

学校编码: 10384

学号: 17920121150661



分类号\_\_\_\_密级\_\_\_\_

UDC\_\_\_\_

厦门大学

硕士学位论文

# 许继电气与国电南瑞的财务分析 与财务战略比较

A Study on The Financial Analysis and Strategy  
Comparison of XUJI and NARI ELECTRIC CO.,LTD

高敏捷

指导教师姓名: 吴世农 教授

专业名称: 工商管理(MBA)

论文提交日期: 2015 年 7 月

论文答辩时间: 2015 年 月

学位授予日期: 2015 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评阅人: \_\_\_\_\_

2015 年 7 月

许继电气与国电南瑞的财务分析与财务战略比较

高敏捷

指导教师: 吴世农 教授

厦门大学

厦门大学博硕士论文摘要库

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（）1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（）2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

## 摘 要

电气机械和器材制造业是国民经济的支柱产业之一，本文在国家电网公司系统的上市公司范围内选择对许继电气股份有限公司（以下简称“许继电气”，深交所证券代码：000400）和国电南瑞科技股份有限公司（以下简称“国电南瑞”，上交所证券代码：600406）进行财务比较研究，提出针对未来的财务策略建议，以期对与这两家有着相同企业价值理念、国家电网公司（下辖 32 个部门、中心，6 个区域分部、27 个省公司、32 个直属单位）庞大系统中其他诸多面向国内、国际市场和多种产业发展的参股公司、控股公司，在制定财务发展战略和财务规划方面具有帮助和参考价值，也期待本文对于投资者全面、深入了解这两家公司及国家电网公司的集团化管理、对制定财务政策有所帮助。

本文的研究从宏观经济环境、行业发展趋势分析开始，应用战略性财务分析与决策方法，系统收集二家公司近 6 年的财务数据和行业资料，比较两家公司的财务绩效、财务政策和财务战略，挖掘两家公司的财务和经营特点，对二者现有的财务政策逐项做出解析，并提出相应管理建议。

全文共分八章：第一章绪论，描述本文的选题背景及意义，研究内容和研究方法。第二章是行业现状和发展趋势。电气机械和器材制造业的行业现状和发展趋势研究重点是该行业在国民经济中的地位、发展现状，运用“波特五力模型”分析行业基本竞争态势，以及该行业面临的政策环境和发展趋势；第三章从经营范围、股权结构和管理层和员工结构等方面，介绍两家公司基本情况；第四章对损益表、资产负债表和现金流量表“三张表”进行横向、纵向及结构的“三维分析”；第五章进行财务指标体系分析；第六章从收益、风险、成长、价值创造和获现率的角度分析公司发展战略差异；第七章从负债、股利、营运资本管理、投资政策管理四方面进行财务政策评价；第八章运用财务战略矩阵分析法，明晰企业财务战略，提出财务政策建议。

本文通过对许继电气和国电南瑞的财务报表分析和财务战略布局的透视，得出如下结论：2008 年以来，许继电气和国电南瑞都经历了快速增长，经营业绩逐年攀升。总体上来看，国电南瑞的业绩高于许继电气，但是从趋势上看，

许继电力很可能在 3-5 年内赶上并超过南瑞。最后，本文对许继电气和国电南瑞分别给出财务政策建议，希望对企业构建财务战略有所启示。

**关键词：**电力装备；财务绩效；财务战略

厦门大学博硕士论文摘要库



## ABSTRACT

Electrical machinery and equipment manufacturing has been one of the supporting industries of national economy. This paper, within the State Grid Corporation of China's boundaries of listed companies, has chosen XJ Electric Company Limited (XJ Electric) and NARI Technology Development Co., Ltd. (NARI) to compare and examine their financial affairs, propose suggestions for future finances, and in hope to provide assistance and to be used as future references for the area of finance within the large system of the State Grid Corporation of China (under the jurisdiction of 32 departments, centers, six regional divisions, 27 provincial, 32 subordinate units). This paper also hopes to provide comprehensive and in-depth information for investors interested in investing in the two companies.

This paper starts with analysis of the macroeconomic environment and industrial trend development. Specifically with strategic financial analysis and decision making methods, with systematic collection of financial data and business information of two companies over nearly five years. Comparison between the two companies based on their financial performance, financial policies and financial strategies, mining the companies' finance and operating characteristics. Furthermore, the paper analyses the companies' existing financial characteristics and propose corresponding management recommendations.

The paper has eight chapters: The first chapter is introduction. The second, of electrical machinery and equipment manufacturing industry focuses on its position in national economy and current status of development; "Porter's five forces model" is used to analyze the basic competition circumstance, along with their policies and developmental trend. The third chapter introduced the basic situations of the two companies in terms of their business scope, ownership structure and management structure. Chapter IV analyzes income statement, balance sheet and cash flow using "three-dimensional analysis." Chapter V is financial index system analysis. Chapter VI analyzes and compares the development strategies of two companies in terms of revenue, risk, growth and value creation. Chapter VII evaluates the financial policies from four aspects: debt, dividends, working capital management and investment policy management. Chapter VIII uses financial strategy matrix analysis to simplify

business development strategy and to propose recommendations for their financial policy.

Thorough analysis of financial statements and strategic layout of XJ Electric and NARI has led to the following conclusions: NARI has better performance than XJ Electric, but maybe in nearing 3-5 years, XJ Electric will give investors more surprise than NARI, since XJ Electric develops more steadily than NARI. At last, the article gives suggestions on financial policy for two companies, hope they are helpful for the financial strategies of XJ Electric and NARI.

**Key word:** Electrical equipment; financial performance; strategy

## 目 录

<b>第一章 绪论 .....</b>	<b>1</b>
第一节 研究背景及意义.....	1
第二节 研究内容与研究方法.....	2
<b>第二章 行业现状和发展趋势 .....</b>	<b>4</b>
第一节 电气机械和器材制造业在国民经济中的地位.....	4
第二节 电气机械和器材制造业的发展现状.....	4
第三节 电气机械和器材制造业面临的政策环境.....	6
第四节 电气机械和器材制造业的“五力”分析.....	7
第五节 电气机械和器材制造业未来的发展趋势.....	8
<b>第三章 公司概况 .....</b>	<b>12</b>
第一节 许继电气的基本情况.....	12
第二节 国电南瑞的基本情况.....	15
第三节 许继电气与国电南瑞的股价走势（前复权） .....	18
<b>第四章 许继电气与国电南瑞财务报表三维分析 .....</b>	<b>19</b>
第一节 资产负债表的三维分析.....	19
第二节 利润表的三维分析.....	28
第三节 现金流量表的三维分析.....	33
<b>第五章 许继电气和国电南瑞财务指标体系分析 .....</b>	<b>38</b>
第一节 盈利能力指标分析.....	38
第二节 资产使用效率分析.....	42
第三节 资产流动性、负债和偿债能力指标分析.....	46
第四节 现金创造能力分析.....	51
<b>第六章 许继电气和国电南瑞的收益、风险、成长和价值创造分析 .....</b>	<b>56</b>
第一节 ROE 及其影响因素指标分析 .....	56
第二节 成长性分析.....	61
第三节 获现率影响因素分析.....	63
第四节 经营风险和财务风险分析.....	68
第五节 创值能力分析.....	72
<b>第七章 财务政策评价 .....</b>	<b>78</b>

第一节 负债政策评价.....	78
第二节 股利政策评价.....	79
第三节 营运资本管理政策评价.....	80
第四节 投资管理政策评价.....	83
第八章 财务战略矩阵分析、主要结论及财务策略建议 .....	84
第一节 财务战略矩阵分析.....	84
第二节 研究结论.....	86
第三节 许继电气的财务政策建议.....	87
第四节 国电南瑞的财务政策建议.....	88
附 录.....	89
参考文献.....	90
致谢语.....	91

## Table of Contents

<b>Chapter I Introduction.....</b>	<b>1</b>
Section 1 Background and Significance.....	1
Section 2 Research content and research methods.....	2
<b>Chapter II Current Situations and Trend.....</b>	<b>4</b>
Section 1 Economic Status .....	4
Section 2 Development Status .....	4
Section 3 Environmental Policy .....	6
Section 4 “Five Forces Model” .....	7
Section 5 Future Developing Trend .....	8
<b>Chapter III General Information of the Companies .....</b>	<b>12</b>
Section 1 Introduction of XJ Electric Company Limited (XJ Electric) .....	12
Section 2 Introduction of NARI Technology Development Co., Ltd. (NARI) .....	15
Section 3 Trend in the Stock of XJ Electric and NARI.....	18
<b>Chapter IV 3D Structural Analysis for XJ Electric and NARI.....</b>	<b>19</b>
Section 1 Balance Sheet in 3D Structural Analysis.....	19
Section 2 Profit and Loss Statement in 3D Structural Analysis.....	28
Section 3 Cash Flow Statement in 3D Structural Analysis.....	33
<b>Chapter V Comparison of Financial Performance for XJ Electric and NARI.....</b>	<b>38</b>
Section 1 Profit Ability Analysis .....	38
Section 2 Property Usage Efficiency Analysis .....	42
Section 3 Current Asset, Debt and Repaying Ability Analysis .....	46

Section 4 Cash Generation Analysis .....	51
Chapter VI Profit, Risk and Value Creating Analysis .....	56
Section 1 ROE and Elements of System Analysis .....	56
Section 2 Growth Analysis for XJ Electric and NARI.....	61
Section 3 Decomposition Analysis of Cash Rate.....	63
Section 4 Business and Financial Risk Analysis .....	68
Section 5 EVA Analysis for XJ Electric and NAR.....	72
Chapter VII The Evaluation of General Financial Policy.....	78
Section 1 The Evaluation of Debt Policy .....	78
Section 2 The Evaluation of Dividend Policy .....	79
Section 3 The Evaluation of Working Capital Managerial Policy .....	79
Section 4 The Evaluation of Invest Strategy Policy .....	82
Chapter VIII Financial Strategy Comments, Summaries and Suggest of General Financial Tactics.....	83
Section 1 Financial Strategy Analysis .....	83
Section 2 Main Conclusion .. ..	85
Section 3 Comments of XJ Electric's Financial Policy .....	86
Section 4 Comments of NARI's Financial Policy .....	87
The Appendix.....	89
The Reference.....	90
The Acknowledgement.....	91

## 第一章 绪论

### 第一节 研究背景及意义

电力工业是支撑国民经济和社会发展的基础性产业和公用事业，随着我国国民经济的快速发展和人民生活水平的不断提高，对电力的依赖程度也越来越高。电力需求与国民经济密切相关，社会用电增长速度与国民经济增长速度直接相关。

电力系统是由发电厂、送变电路、供配电所和用电等环节组成的电能生产与消费系统。沪深两市电力板块有61家公司，主要从事电力生产和销售业务，部分从事电力产业项目的设计、投资、工程总承包建设等。沪深两市有电气设备企业154家，主要从事电力生产设备制造。对于一般投资者而言，获取上市公司经营信息的主要渠道无非是半年报、年报和公告，而最有价值的信息应该是公司财务报表，如何通过深入、细致、专业的财务数据分析，发现企业运营和管理问题、预判企业发展趋势，对于投资人具有积极意义。

电力行业的企业管理实践内容丰富，包括战略管理、管控实践、基建管理、发电管理、技术创新实践、经营管理、财务管理、人力资源管理、企业文化、企业社会责任等等，在不同纬度进行比较与评价，财务管理是其中的重要组成部分，财务管理一定程度上还包含、体现了企业在不同专业领域中的经营管理成效，是管理的重点，需要引起管理者的高度重视。

本文研究的目的在于：其一、从资产产权隶属关系出发，研究电气机械和器材制造业、电力设备生产企业的经营竞争能力，为具有垄断行业投资偏好的投资者提供投资对象选择的财务分析模式。其二、通过财务分析发现国家电网旗下相关电力设备生产企业在经营管理中存在的问题和风险，尝试提出财务策略建议。

## 第二节 研究内容与研究方法

本文的研究从宏观经济环境、行业发展趋势分析开始，应用战略性财务分析与决策方法，系统收集二家公司近 6 年的财务数据和行业资料，比较两家公司的财务绩效、财务政策和财务战略，挖掘两家公司的财务和经营特点，对二者现有的财务政策逐项做出解析，并提出相应管理建议。

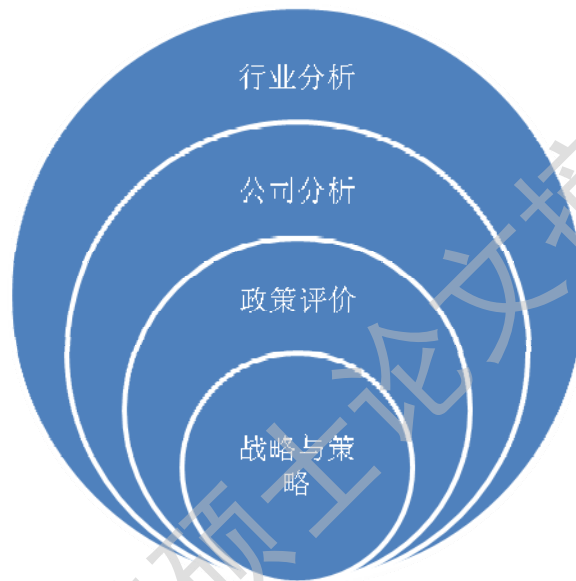


图 1-1 分析框架

本文在大框架方面按照“行业——公司”的自上而下分析，在财务比较分析方面是按照“报表数据——指标体系”、“基本面——关键点”的顺序，由浅至深、由表及里、由财务分析向财务政策、财务战略推演的研究方法，全文共八章，结构安排如下：

第一章是绪论，描述本文的选题背景及意义，研究内容和研究方法。

第二章是行业分析。电气机械和器材制造业的行业现状和发展趋势研究重点是该行业在国民经济中的地位、发展现状，运用“波特五力模型”分析行业基本竞争态势，以及该行业面临的政策环境和发展趋势。

第三至第五章是公司分析。第三章是从经营范围、股权结构和管理层和员工结构等方面，介绍两家公司基本情况；第四章对损益表、资产负债表和现金流量表“三张表”进行横向、纵向及结构的“三维分析”；第五章对两家公司的财务指标体系进行比较分析。

第六、七两章是政策评价。第六章从收益、风险、成长、价值创造和获现



Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.